

中国企业海外并购的风险管控

●林 源^{1,2}

(1 厦门大学 经济学院, 福建 厦门 361005 2 福建建工集团, 福州 350001)

内容提要: 随着中国企业的实力不断壮大以及国家大力实施“走出去”战略, 海外并购成为中国企业继续做大做强、提高国际竞争力的重要途径。但由于种种原因, 中国企业海外“试水”每迈进一步都异常艰辛: 一方面, 遭受各种阻碍和风险, 多数企业并购过程一波三折以至无法完成并购; 另一方面, 少数企业并购过程完成之后, 由于对整合风险估计不足导致最终并购失败。因此, 海外并购风险的管控具有重要的现实意义。要构建中国企业海外并购风险防范体系, 规避风险、注重整合, 减少并购盲目性、提高并购成功率, 实现核心竞争力的提升。只有这样, 中国企业才能真正地“走出去”, 成为名副其实的跨国大公司。

关键词: 中国企业; 海外并购; 风险; 管控

中图分类号: F276 **文献标识码:** A **文章编号:** 1003-4161(2009)02-0108-05

1. 问题的提出

中国企业海外并购迄今已有 20 多年的历史了。2001 年我国加入 WTO 后, 中国企业掀起海外并购的新一轮浪潮, 涌现了一系列具有重大影响的海外并购事件。如联想收购 IBM PC 业务、南京汽车股份有限公司收购英国罗孚汽车公司及其发动机生产分部、中油国际收购哈萨克斯坦 PK 石油公司 100% 股权、中铝公司并购力拓公司等等, 不断创造中国企业海外并购的奇迹, 令世界为之侧目。根据邓宁的国际投资发展阶段理论, 中国目前的投资水平处于第二阶段 (国内经济有了发展, 开始吸引外资, 而对外直接投资仍然很少, 并且对外投资的目的, 是为了取得国外技术或“购买“进入外国的权力) 与第三阶段 (本国企业逐渐成长, 外来资本和对外直接投资都在增长, 该国在直接投资领域开始参与国际分工) 之间, 海外投资将持续增长, 进行海外并购的企业将越来越多。

但回首海外并购之路, 中国企业每迈进一步都异常艰辛: 一方面由于遭受各种阻碍和风险, 并购过程一波三折甚至无法完成并购, 如中海油竞购美国优尼科石油公司受挫, 中石油竞购俄罗斯尤甘斯克石油天然气公司铩羽; 另一方面在并购之后由于对整合风险估计不足导致并购失败, 如 TCL 收购汤姆逊彩电和阿尔卡特手机业务长期亏损、上汽集团收购韩国双龙汽车整合失败等例子。这些均说明了中国企业在海外并购过程中面临着很多的风险, 应该予以认真研究, 并采取有效的管控措施加以规

避。

2 当前中国企业海外并购面临的

综观全球企业并购, 跨国并购失败案例俯拾皆是。Habeck, Krieger & Tran (2000) 认为并购失败的原因 30% 来自于并购战略失误及并购目标企业的情报调查疏忽, 17% 为并购具体策略不当, 而 53% 则是整合风险; Marks & Mirvis (2001) 研究发现并购失败可归结于目标对象选取失误、收购价格不妥和交易时间不当等诸多因素, 并且许多并购就失败在交易的构想和执行阶段。从宏、微观层次来看, 当前中国企业海外并购过程面临的主要风险可以分为外部环境风险和企业内部风险, 前者包括国家风险、法律风险、利率、汇率风险和产业风险; 后者包括决策风险、融资风险和整合风险。

2.1 国家风险

所谓国家风险是跨国投资者在从事国际投资过程中, 因东道国政治、法律或经济政策的变化而遭受经济损失的可能性。国家风险具有主权性、歧视性和难以预测性。它是随着海外并购增多, 东道国既想吸引外资又要控制外资保护本国产业和安全的矛盾心态下产生的比传统政治风险范围更广的风险。近年来, 中国企业海外并购常常面临的的就是这种范围更广、歧视性更强和更难以预见和对抗的泛政治化国家风险。如中海油竞购美国优尼科石油公司事件: 2005 年 6 月 23 日, 中海油宣布向优尼科公司发出要约——以每股 67 美元的价格全现金方式并购优

尼科,此要约价格相当于优尼科公司股本总价值约 185 亿美元,高出竞争对手雪佛龙 14 亿美元。但第二天就有 41 位国会议员向布什政府表示要对此并购方案进行严格审查;6 月 25 日,参众两院联席委员投票决定将美国政府对中海油收购优尼科一事评估推迟 141 天,破坏了中海油收购的最佳时期;6 月 27 日,52 位国会众议员联名致信总统布什和财政部长斯诺,要求财政部外国投资审查委员会 (CFIUS) 依据《埃克森—弗洛里奥修正案》(EXON—FLORIA) 法案,严格审查中国政府在这一收购案中扮演的角色,其中,众议院能源和商业委员会主席乔·巴顿 (Joe Barton) 致信布什总统说:“我们敦促你保卫美国的国家安全,确保美国的能源资产决不会出售给中国政府。中国是美国经济和政治的强劲对手,不是友好的竞争者或民主盟友。”7 月 30 日,美国参众两院通过了能源法案新增条款,要求政府在 120 天内对中国的能源状况进行研究,研究报告出台 21 天后,才能够批准中海油对优尼科的收购。这一法案基本上排除了中海油并购优尼科的可能性,迫使中海油不得不宣布撤回对优尼科的收购要约。

2.2 法律风险

企业跨国并购涉及的法律诸如公司法、劳工法以及反垄断法等等,繁多复杂。中国企业开展海外并购时必须正视中外法律环境的差异,否则将会给并购带来较大的法律风险。目前,世界上已有 60% 的国家有反垄断法及相关机构,如,美国于 1890 年就颁布了反垄断法规《谢尔曼法》1914 年制定了《联邦贸易委员法》和《克莱顿法》对《谢尔曼法》作了修订,1950 年通过了《塞勒·凯弗维尔反对合并法》,对《克莱顿法》作了进一步修订。修订后的《克莱顿法》强调“保护竞争,而不是竞争者”,如果一家小公司吸收合并了另一家小公司,尽管消灭了一个竞争者,但是这种合并对于行业的相对集中度不产生重大影响,就可以被法律所允许。英国的《城市守则》规定,若收购方已控制了某一行业四分之一强的市场份额或收购完成后,其市场份额超过四分之一,则英国贸工部和公平交易局就有权将该并购协议提交垄断与兼并委员会审查。尽管各国反垄断法的管理重点、标准及程序各有不同,但对并购行为均起到深远的影响,中国企业对此务必高度重视。反垄断法导致中国企业在国际市场并购刚小试牛刀就四处碰壁:如中集集团在荷兰的收购受到了欧盟的反垄断审查,中海油、五矿、华为在美国的并购受到了反垄断调查。法律风险贯穿于并购前期、整合期和并购后的经营期。此外,劳工保护问题也是中国企业海外并购遭遇的典型法律风险。完成并购后,中国企业若对被并购企业人员进行调整或裁减时,务必了解当地劳动法规对裁减人员的各种要求,以及雇用当地人员的比例要求等,否则将招致很大麻烦。2004 年 TCL 并购汤姆逊时,不了解当地的规定——裁员超过 10 人以上必须与

工会谈判,导致重组计划迟迟不能实行。

2.3 利率、汇率风险

利率和汇率是影响企业并购实际效果的主要金融杠杆。

(1) 利率风险是指由于预期利率和实际利率的差异而导致的企业的实际并购效果的不确定性。绝大多数跨国并购都涉及巨额资金的支付,利率波动给跨国并购带来很大风险。当国际利率发生波动时,目标公司的股票、债券的价值亦会发生波动。当目标公司价值以所在国货币标价且该国货币利率趋于下降时,其股价、债券的价格就会上涨,导致并购方遭受支付更多资金的损失。(2) 汇率风险是指企业在并购过程中尤其是企业并购活动中由于汇率变动而引起的未来收益的不确定性。它不但体现在以外币支付并购价格方面,而且也体现在企业并购后以外币方式结算收入、清偿债权债务方面。具体而言,汇率风险主要表现在以下方面:一是外币支付风险,无论以自有外汇还是以借入外汇支付并购价格,由于并购预测日与实际支付日之间存在时滞,造成原有预测汇率与支付日实际汇率产生差异,构成外币支付风险。二是外币结算风险。当企业以外币结算销售收入,清偿债权债务的过程中,因汇率变动导致未来收益的不确定性。三是评估风险,是指企业外币业务发生时的机长汇率与决算日的实际汇率产生差异引起的汇率风险。在如今金融风暴席卷全球背景下,中国企业海外并购面临着巨大的汇率风险。以中铝、中信泰富因汇率波动巨亏为例:2007 年 3 月中铝并购奥鲁昆项目总投资约 29.2 亿美元,澳元兑美元汇率当时维持在 0.68 左右,而 2008 年 7 月却一度攀升至 0.9848,升值约 40%。由于中铝外汇存款以美元为主,澳元升值使得该项目投资额高达 40 亿美元。但 2008 年 7 月之后金融市场动荡加剧,澳元兑美元贬至 0.64,幅度接近 40%,此前用澳元定购的设备遭受巨大贬值风险。2006 年 3 月中信泰富以 4.15 亿美元收购西澳大利亚两个分别拥有 10 亿吨磁铁矿资源开采权的公司 Sino-Iron 和 Balmoral Iron 的全部股权,总投资约为 42 亿美元。为了锁定美元开支成本,用澳元、欧元从澳大利亚、欧洲购买设备和原材料,中信泰富签订了澳元累计目标可赎回远期合约、每日累计澳元远期合约、双货币累计目标可赎回远期合约、人民币累计目标可赎回远期合约等四种杠杆式外汇合约。其中澳元合约与澳元兑美元汇率挂钩,合约规定中信泰富可以行使的澳元兑美元汇率为 0.87,即当澳元兑美元汇率高于 0.87 时,中信泰富可以 0.87 的较便宜的汇率获得澳元,并赚取差价。其他三项合约与之类似。而当澳元兑美元汇率低于 0.87,中信泰富也必须以 0.87 的高汇率水平,继续向其对家买入澳元,不能自动终止协议。随着 2008 年 7 月之后澳元兑美元的迅速贬值,中信泰富只能不断地以高汇率接盘,造成巨亏。2008 年 10 月 20 日,中信泰富公告,因投资杠杆式外汇产品而巨亏 155 亿港元,包括约 8.07 亿港元的已实现亏损和

147亿港元的估计亏损。

2.4 产业风险

海外并购要考虑目标企业所在国产业政策的变化以及所进入行业的成长性和竞争的激烈程度。首先,要了解目标企业在国家产业政策体系中的地位和发展前景,以及在行业中所处的地位、优势和不足,通过并购实现的规模优势、技术优势和市场优势应能改善目标企业在所处行业中的地位等。反之,非但不能形成新的竞争优势,而且可能拖累并购企业自身的发展。其次,要了解目标企业的产品生命周期以及市场竞争的激烈程度。企业在并购之前必须要研究目标企业所处的生命时段、技术革新的可行性以及通过一定的销售策略扩大市场份额的可能性,以期形成新的竞争优势。TCL并购阿尔卡特后发现,开始被看好的阿尔卡特3G技术并没有对TCL开放,协议中涉及的技术都是2G或2.5G的技术,3G技术却属于阿尔卡特的另外一家合资公司所有。根据TCL集团2006年中期报告披露,TCL在报告期实现主营业务收入235.76亿元,净利润-7.38亿元,巨大的财务亏损导致汤姆逊和阿尔卡特的研发投入锐减,直接影响了TCL自身在研发方面的投入。研发体系的弱化,使最初设想并购所带来的技术导入效果大打折扣,进而影响到TCL集团对液晶显示器等真正能打开欧美市场的高端产品的投资和并购。

2.5 定价风险

并购谈判中双方最关心,最敏感的问题就是价格问题,即如何对目标企业的价值进行合理评估,这是并购的核心,直接影响到并购的成败与否。如果对目标企业的资产价值和获利能力估计过高,以至出价过高而超过自身的承受能力,即便实施并购,也可能导致并购方在日后的运营中获利甚微或无利可图,甚至破产倒闭。一方面,中国企业在并购过程中对海外目标公司的实际情况很难了解,往往处于信息不对称的地位,尤其对缺乏信息披露机制的非上市公司的资产价值和盈利能力的难以研判,往往只看到目标企业的表面,而对其资产、负债、诉讼纷争、财务报表和富余人员、产品研发能力等真实情况了解不透;另一方面,我国国内目前采取的企业价值评估方法是净资产法,与国际通行的净现金力量法有一定差异,在方法和模型选取上还有待进一步加强。这些都构成了中国企业海外并购种目标企业的定价风险。中国企业通常对海外目标企业价值评估不当,造成定价成本过高、效益不彰的后果,影响了跨国并购战略的实施。此外,中国企业间在海外并购是互相竞争,抬高并购价格的现象时有发生。

2.6 融资风险

并购的融资风险主要是指能否按时足额地筹集到资金,保证并购顺利进行。如果并购公司资本结构不合理,流动负债过多,以流动负债支持长期投资,抑制短期内产生偿债的紧迫性,

一旦现金流量不足和融资市场利率变动,将导致企业发生偿付困难甚至并购失败。目前国际上跨国并购通常的方式使股票置换、债券互换、现金收购以及这三种方式的混合使用,其中运用最多的是股票置换,即并购公司发行股票替换目标公司原有的股票,从而完成股票收购。其特点是目标公司的股东不会因此失去所有权,而是被转移到了并购公司,成为并购公司的新股东。我国由于资本市场,尤其是证券市场发育水平低,企业发行股票和债券受到限制太多,进程太慢,无法适应海外并购的需要。目前中国企业海外并购大多数都采取现金交易或国际银团短期贷款的方式,增加了交易成本,为并购后的整合和公司有效经营设置了巨大的财务障碍。如2003年京东方收购韩国LCD业务的3.8亿美元资金中,以自有资金购汇的只有6000万美元,国内银行另行提供了9000万美元的一年期贷款。由于以巨额贷款用于并购,京东方的资产结构严重恶化,资产负债率一度高达72%,进入国际公认的预警区位,财务风险陡升,严重影响了企业的后续发展。

2.7 整合风险

并购交易完成只是并购的第一步,并购是否成功还要看是否能对并购后的公司进行有效的整合。整合阶段的主要任务是整合两个企业的人员、品牌和文化等,以求获得协同效应。(1)人才整合风险。人才整合是决定并购整合成功的重要因素。中国企业海外并购的几年来,海外企业管理人员的流失现象非常严重,而中国企业又缺乏在海外市场进行运作的经验和能力,很容易导致管理的紊乱。联想并购IBM后,曾招聘了一批美国精英担任中层职务,但不久后这些人却纷纷去职,究其原因就是他们难以接受联想的行为方式。(2)品牌整合风险。中国企业海外并购旨在通过“借船出海”——直接利用目标公司原有的品牌效应开拓市场,巩固自身的比较优势。但是实际情况与原先设想差别较大,面临着原有客户渠道流失、品牌忠诚度下降以及品牌退化等风险。如南京汽车集团收购英国“百年老厂”罗孚汽车公司及发动机生产分部,但罗孚品牌却属于其前主人德国宝马所有,不经授权不能使用。罗孚北京代理商认为南汽今后生产的只是有罗孚技术的汽车,根本不能与罗孚这样贵族血统的品牌相提并论。德国著名的《经济周刊》总编辑、经济学家巴龙曾对TCL收购施奈德做过这样评论:若要借施奈德进入德国市场,TCL还不如用自有品牌。因为施奈德在德国的社会形象是一个保守的、不断破产转卖的私人企业,产品还不如TCL先进。现在德国电视机很便宜,但德国人知道施奈德生产不了高精尖产品,如果把TCL的超薄高精尖贴上施奈德的品牌到德国去卖,德国人不可能接受。(3)文化差异风险。跨国并购是在跨行业、跨国家和跨民族之间进行的,随着并购引起的利益关系的调整,即有可能带来中国企业与国外企业明显的文化差异,加大海外并购

整合难度。首先,国家与民族文化风险。国家文化的差异主要体现在个人主义与集体主义以及权利的距离,对不确定性的接受程度等方面。中外文化迥异较大:中国文化对风险的接受程度相对较高,倾向于远离权力中心,服从领导安排;美国文化相对注重个人主义;德国和法国文化热衷确定性,员工需要明确知道并购对个人和企业有何影响。民族文化是在历史发展进程中,由于人们的生存环境不同,导致人们对自然界的认识不同以及征服自然、改造世界的方式不同,从而形成了不同民族文化和价值观念。当前经济交往引起的利益调整是民族文化冲突的原因之一。上汽并购韩国双龙汽车失败原因,除了全球金融海啸的不可抗力之外,主要源于文化差异:韩国工会关系难以处理,动辄罢工,使企业无法正常生产经营;韩国人有着强烈的民族自尊心,但也造就了狭隘的民族情绪。包括韩国产业银行、工会等机构,都觉得上汽在偷窃技术,2006年韩国检察院就介入调查,尽管最终结论是没有盗窃,但2008年又开始怀疑上汽盗窃双龙的新能源技术。其次,企业文化风险。企业文化是基于共同的价值观之上,企业全体员工共同遵循的目标、行为规范和价值观的组合,是企业在长期发展过程中通过不断的尝试和探索逐步形成的,是维系企业稳定和发展的基础。各国企业文化差异很大,如美国企业崇尚自由、锐意革新,德国企业遵循严格的等级制度和僵化的管理制度,如果不正视企业文化的差异,必然会引起企业文化的冲突,进而影响并购后的企业运行效率。

3 构建海外并购的风险管控体系

跨国并购是经济全球化时代的重要特征,是中国经济全球化的必经之路。当前中国企业海外并购正处于学习阶段,普遍缺乏海外并购的风险管理意识,并为此付出较大的代价。当务之急要着手从企业和政府两个层面着手构建海外并购风险管控体系:企业层面要正视跨国并购风险,不断提高风险识别和风险管理能力;政府层面要建立政策支持体系,为海外并购提供政策和法律上的支持,及时协助企业解决问题。

3.1 制定科学的并购决策

在进行海外并购之前应有一个明确的企业发展战略选择,确保企业正确的发展方向。要意识到跨国并购并非企业发展的唯一模式和最佳选择,跨国并购与企业战略联盟等国际化经营模式各有所长。要将海外并购纳入企业发展战略规划框架,在战略牵引下进行海外并购:寻找并购行业和目标企业,并进行战略一致性、能力匹配性、优势互补性分析,进而作出并购是否符合企业发展战略的总体判断。然后进行可行性分析,制定明确的收购计划,包括战略上的评估和业务上的整合、交易结构、支付手段、支付节奏和风险防范的设计,以及并购后的经营方针、整合策略等等。要对目标公司进行尽职调查:中国企业可以聘请投资银行等中介机构对目标企业的产业环境、财务状况和经

营能力进行全面分析,从而对目标企业的核心优势、关键技术、营销渠道等做出合理预测,使评估价值较接近目标企业的真实价值。

3.2 妥善应对政治风险

跨国并购往往会引起很大的经济震动和社会震动,因此,需要采取灵活的策略。在并购东道国的目标公司时,可以采取渐进的方式,先以合资或合作的方式,树立起良好的企业形象,再考虑并购问题;也可以先不全资并购,而是控股性并购或接近于控股性并购,待条件成熟后再进一步并购;还可以利用目标公司所在国的一家合资企业作为跨国并购的代理者,以避免东道国政府或当地政府干预。要采取多种渠道对东道国政府、公众和媒体进行适度的沟通和游说,使之充分了解中国企业的并购动机、背景,尽量消除误解和偏见。如通过外交渠道、两国的民间友好机构或在目标公司所在国的有影响力的政治人物牵线搭桥等,取得东道国政府的理解和支持,并尽可能在社会就业方面适应东道国政府的要求,同时争取目标公司的友好合作,使当地政府从工业发展及社会发展出发,给予跨国并购方以宽松的政治环境。

3.3 熟悉法律环境

深入了解和研究目标企业所在国的法律制度,是中国企业进行海外并购的必修课。要高度关注东道国的反垄断法、政府对资本市场的监管和外汇管制的问题,尤其对一些失业率高、劳工问题突出的国家和地区,更要认真考察东道国的劳工、工会和福利状况,对并购可能带来的雇工风险给予足够考虑,避免带来新的劳资纠纷。在并购过程中要聘请具有丰富经验的律师介入,切实规避上述问题和风险。

3.4 化解融资陷阱

中国企业应适时了解当地金融市场状况及金融政策,利用金融衍生工具有效化解并购融资陷阱。在外汇市场上运用货币互换及利率互换、远期汇率协议、期货交易与期权交易等工具来减少因利率、汇率变动带来的利率与汇率风险,也可以在证券市场上利用股票期货或期权、股份指数期货或期权等交易工具有效降低股票价格波动带来的风险。但也要注意金融衍生工具是一把“双刃剑”,使用得当可以有效地帮助企业获得较高的收益或者对冲经营风险。另一方面,若对衍生产品的风险认识不足,贸然参与或过度投机则很有可能给交易者带来巨大损失。大量的事实证明,如果不能正确地驾驭衍生金融工具,控制其风险,它给人们带来的教训也是十分惨痛的。但这并不是交易工具本身的过错,而是人为的过错。有志于海外并购的中国企业要汲取中信泰富的惨痛教训。

3.5 注重并购整合

并购整合是整个并购活动的关键,中国企业海外并购后的

整合不能急于求成,应该循序渐进,否则将导致资产价值流失。一是注重管理整合。企业并购意味着企业管理模式的变革,管理整合并不是对两个企业管理经验简单的兼收并蓄,要根据并购后变化了的企业内外环境,逐步对原有管理模式进行调整和创新,实现“1+1>2”的协同效应。如果目标公司的经营状况良好,管理方法基本得当,则应保持其管理制度和方法的暂行稳定性和连续性。二是做好人员整合。要协调东西方公司治理理念的差异,营造留住海外人才的环境,优化人力资源配置,借力目标企业原有核心人才,加快并购整合。三是建立包容的企业文化。中国企业应该学会建立起和谐共生的企业文化,把中外文化的冲突降到最低程度,避免非此即彼地选择一种文化。四是实施品牌战略。中国企业海外并购除了市场扩张外,更重要的是要对目标公司的技术加以消化吸收,形成自主研发能力,在全球范围树立起属于中国的著名品牌。

3.6 构建政策支持体系

一是设立海外并购管理机构。可参照日本等一些发达国家的经验,设立海外投资委员会负责管理中国企业海外投资,统一协调、规划国内各行业的海外投资,制定海外投资相关的行业政策、投资国别政策和扶持鼓励政策。二是完善海外并购法律法规体系。应加快制定符合国际惯例、较为完善的海外并购法律法规体系,引导中国企业海外并购的良性发展;积极参与制定跨国并购国际规则,加快在多双边框架下签订投资保护协定,把保护中国企业跨国经营的利益纳入签署双边或者多边投资保护的议题,为企业海外并购创造必要的法律环境。三是培育海外并购金融服务体系。适当放松外汇管制,赋予对外投资企业的国外融资权和有担保限制的国内融资权;努力拓宽国际融资渠道,帮助对外投资企业从国际市场筹集资金;设立海外投资风险基金。当前国家有必要设立一定数额的海外投资风险基金,对符合国家经济发展战略但风险较高的海外投资予以适当扶持,降

低企业风险。四是发展海外并购社会中介服务体系。积极培育法律、会计、咨询等市场中介组织,为企业海外并购提供规范的中介服务。政府和驻外机构可利用各种资源,为国内企业寻求境外合作伙伴搭建信息平台。

4 结束语

海外并购是中国企业走出国门融入世界经济的必由之路。中国企业海外并购之路荆棘密布,充满风险,因此,海外并购风险的管控具有重要的现实意义。要构建中国企业海外并购风险防范体系,加强风险管理,减少并购盲目性,提高并购成功率,通过跨国并购整合产业链,实现核心竞争力的提升。只有这样,中国企业才能真正地“走出去”,真正成为名副其实的跨国公司。

参考文献:

[1]胡峰,殷德生.论中国企业海外并购中的风险控制[J].甘肃社会科学,2006(01).
[2]程子潇.中国企业海外并购风险的研究思路探析[J].价值工程,2008(02).
[3]姜毅.中国企业海外并购风险防范[J].国际商务财会,2008(10).
[4]苏国强.中国企业海外并购的战略选择[J].经济问题,2007(10).
[5]李东红.中国企业海外并购:风险与防范[J].国际经济合作,2005(11).
[6]张寒.跨国并购的理论、运作以及我国企业的跨国并购问题[D].博士论文,2004.
[7]廖运凤.中国企业海外并购[M].中国经济出版社,2006
[8]黄中文.海外并购[M].对外经济贸易大学出版社,2008

[作者简介]林源(1971—),男,厦门大学经济学院2006级博士研究生,研究方向:政治经济学。

[收稿日期]2009-02-25

(责任编辑:罗哲)